

Research Softship AG



Trust Research  
GmbH

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>ANZEIGE GEMÄß FINANV</b>	<b>1</b>
<b>ÜBERSICHT</b>	<b>2</b>
<b>ECKDATEN</b>	<b>3</b>
<b>UNTERNEHMENSPORTRAIT</b>	<b>4</b>
Geschäftsmodell	4
Konzernstruktur	6
Produkte und Technologie:	7
Kundenstruktur	10
Personal	12
Geschäftsentwicklung in 2006 bzw. 1.Quartal 2007	13
Marketing/Vertrieb und Strategie	15
<b>BRANCHENANALYSE</b>	<b>18</b>
Marktentwicklung und Wettbewerbschancen	18
Wettbewerber	20
<b>SWOT-ANALYSE</b>	<b>23</b>
<b>FUNDAMENTALANALYSE</b>	<b>24</b>
Gewinn- und Verlustrechnung	24
Bilanz	25
<b>BEWERTUNG</b>	<b>26</b>
<b>TECHNISCHE ANALYSE</b>	<b>27</b>
<b>FAZIT</b>	<b>30</b>
<b>DISCLAIMER</b>	<b>31</b>

## ANZEIGE GEMÄß FINANV

[VERORDNUNG ÜBER DIE ANALYSE VON FINANZINSTRUMENTEN VOM 17.12.2004]

### Interessenkonflikte:

Die TRUST RESEARCH GMBH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1. hält keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
2. war nicht an der Emission von Wertpapieren des untersuchten Unternehmens beteiligt.
3. unterhält vertragliche Beziehungen mit dem untersuchten Unternehmen für die Erstellung von Analysen.

Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der TRUST RESEARCH GMBH beteiligt.

### Anlageurteile:

**Kaufen:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

**Halten:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von 0% bis 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

**Verkaufen:** Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertverfall zum Analysedatum verzeichnen.

### Angaben über Verfasser und Verantwortliche:

Verfasser vorliegender Studie: Volker van Beek, Analyst TRUST RESEARCH GMBH

Verantwortliches Unternehmen: TRUST RESEARCH GMBH, Innere Wiener Str. 11A, 81667 München

### Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung

Datum der Erstveröffentlichung: 02. Juli 2007

Datum der Kursdaten: 26. Juni 2007

Vorgesehene Aktualisierungen: Quartalsweise

Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

## ÜBERSICHT

**Bewertungsurteil**    **Kursziel: 3,10 €**  
[vorher: k.A.]

**Logistik-Softwareanbieter wieder auf Erfolgskurs!**

WKN                    575830  
Kürzel                SFO  
URL                    www.softship.com  
Branche                Spezialsoftware  
Segment              Geregelter Markt FWB  
                            (General Standard)  
Aktienanzahl        1.877.000 Stück  
Marktkapitalisierung 3,75 Mio. €  
Streubesitz           71,8%  
Volatilität 30 T/250 T. 23,9% / 42,7% (FRA)  
Kurs Hoch / Tief 30 T. 2,10 € / 1,98 €



Kennzahlen (T€)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e
<b>Schlusskurs 26.06.2007; FRA</b>									
Gesamtleistung	5.575	4.907	6.034	7.241	8.327	9.576	11.013	12.665	14.564
EBIT	608	-346	281	533	806	1.033	1.297	1.600	2.020
Jahresergebnis	346	-201	120	242	661	561	697	871	1.121
EpS (€)	0,18	-0,11	0,06	0,13	0,35	0,30	0,37	0,46	0,60
KUV	0,9	1,3	0,7	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
KGV	15,2	n.a.	32,9	15,5	5,7	6,7	5,4	4,3	3,3

Quelle: Kennzahlen - Trust Research

### KEY FACTS:

- Konzernumsatz in 2006 steigt um 23% auf 6.034 T€ (Vorjahr 4.907 T€)
- Softship wieder in die Gewinnzone zurück gekehrt
- Konzernjahresüberschuss von 120 T€ (Vorjahr -201 T€)
- Geplante EBIT-Marge von 10% mit 4,7% nicht erreicht
- EBIT in Höhe von 281 T€ (Vorjahr -346 T€)
- Positive Ergebnisbeiträge in beiden Geschäftsbereichen Schifffahrt und Luftfahrt
- Umsatzwachstum von 20% auf 7.200 T€ für 2007 angestrebt
- Geplante Steigerung der EBIT-Marge in 2007 auf 10%

## ECKDATEN

### Stammdaten

Name der Gesellschaft	Softship AG
Sitz der Gesellschaft	Hamburg
Handelsregisternummer	HRB 76745
Telefon	+49 (0) 40 89 06 8-0
Fax	+49 (0) 40 89 06 8-500
URL	www.softship.com
Geschäftsjahresende	31.12.
Grundkapital	€ 1.877.000
Gründungsjahr	1989

---

### Unternehmensleitung

Vorstand	Herbert Frick (Vertrieb / Investor Relations) Detlef Müller (Produktion / Finanzen) Thomas Wolff (Produktion / Verwaltung)
Aufsichtsrat	Klaus Brenken (Vorsitz) Heiko Nocke Wolfgang Pflüger

---

### Informationen zum Listing

Erstnotiz	22.06.2001
Emissionspreis	4,00 €
Erster Börsenkurs	4,30 €

---

### Wertpapierhandel

Wertpapierkennnummer / ISIN	575830 / DE0005758304
Börsensegment	Geregelter Markt (General Standard) FWB®
Börsenkürzel	SFO
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Marktkapitalisierung	3,75 Mio. €
Free Float Market Cap	2,69 Mio. €
Streubesitz	71,80%
Kurs (Handelsplatz / Datum)	2,00 € (Frankfurt, 26.06.2007)
30 Tage Hoch/Tief	2,10 € / 1,98 € (Schlusskurs, Frankfurt)
250 Tage Hoch/Tief	3,49 € / 1,93 € (Schlusskurs, Frankfurt)
Durchschnittl. Handelsvolumen 30 T. / 250 T.	5.400 € / 28.416 €
Durchschnittl. Preis 30 T. / 250 T.	2,05 € / 2,35 € (Frankfurt)
Designated Sponsor	VEM Aktienbank AG

# UNTERNEHMENS PORTRAIT

## Geschäftsmodell

Die in Hamburg ansässige Softship AG ist ein Entwickler von Spezialsoftware (Logistik-Software) für die Schifffahrtsbranche (Linienschifffahrt). Mit über 100 Softwareinstallationen bei namhaften Kunden der Schifffahrtsindustrie auf fünf Kontinenten zählt das Unternehmen zu den weltweit führenden Anbietern in diesem Markt. Neben diesem Kernbereich ist sie über ihre 33,3%-Beteiligung an der Airpas Aviation AG (Braunschweig) auch in der Softwareentwicklung für die Luftfahrtbranche vertreten. Diese beiden Nischenmärkte wurden in der Vergangenheit überwiegend durch firmeneigene und zumeist semi-professionelle in-house-Lösungen bedient. Aufgrund der zunehmenden Komplexität in der Logistik sowie eines fortwährenden Kosten- und Wettbewerbsdrucks sowohl in der Schifffahrts- als auch in der Luftfahrtbranche, kann künftig von einem steigenden Bedarf an professionellen Softwarelösungen in diesen Bereichen ausgegangen werden.

Die Anwendersoftware der Softship AG wird direkt über ein eigenes Netzwerk von Niederlassungen und Repräsentanzen (Belgien, Niederlande, Argentinien, Indien, Singapur) bzw. indirekt über Vertriebspartner in verschiedenen Ländern vertrieben. Dabei werden die wichtigsten weltweiten Standorte (Häfen) der Schifffahrtsbranche größtenteils abgedeckt.

Durch die o.g. Beteiligung an der Airpas Aviation AG im Jahr 2002 ist es der Softship AG inzwischen gelungen, ein weiteres Geschäftsfeld zu etablieren und sich somit von der Konjunktur der Schifffahrtsbranche unabhängiger zu machen. Dabei handelt es sich um eine integrierte Kosten- und Finanzmanagement Software für Fluggesellschaften. Während die Software bei größeren Airlines (z.B. TUIfly) bereits erfolgreich implementiert wurde, bietet Softship neuerdings diese Lösung auch für kleinere Airlines unter der Marke Asistim an. Softship fungiert dabei als ASP (Application Service Provider) und stellt das Produkt via Rechenzentrum bereit.

Neben der branchenspezifischen Anwendersoftware programmiert Softship zusätzlich Individualsoftware (Einzelaufträge) für ausgewählte Kunden. Dies ist zwar nicht als Kernaktivität des Unternehmens anzusehen, generiert jedoch zusätzliche Deckungsbeiträge und dient der Kapazitätsauslastung bei schwankender Auftragslage.

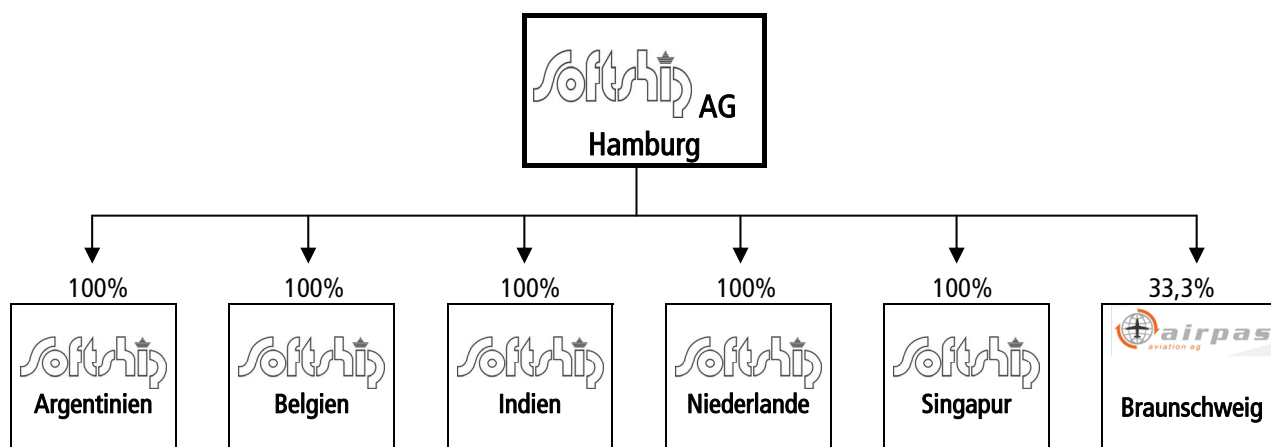
Mit der Tochtergesellschaft in Singapur - Softship Data Processing Pte. Ltd. - verfügt die Softship AG nicht nur über einen strategisch wichtigen Vertriebs- und Servicestandort in der Region Asien/Pazifik sondern auch über einen kostengünstigen Produktionsstandort für die Softwareentwicklung. Im Gegensatz zu einer Vielzahl von gescheiterten Offshore-Softwareentwicklungsprojekten, handelt es sich bei Softship um ein sehr erfolgreiches Konzept. Dabei sind lokale Programmierer dem deutschen Management vor Ort unterstellt und werden mit den Spezifika der Schifffahrtsbranche vertraut gemacht. Somit können Kostenvorteile bei gleichzeitiger Gewährleistung des von Softship erhobenen Qualitätsanspruchs realisiert werden.

Beide Märkte, sowohl die Schifffahrt als auch die Luftfahrt, gelten als Wachstumsbranchen. Im Schifffahrtsbereich ist die Softship AG seit ihrer Gründung im Jahr 1989 aktiv. Mit dem Slogan „**Software for the shipping business**“ hat sich das Unternehmen nicht nur einen prägnanten Firmennamen angeeignet sondern seither auch ein umfassendes branchenspezifisches Know-how aufgebaut. Letzteres ist für neue Anbieter als eine signifikante Markteintrittsbarriere anzusehen. So gibt es neben der Softship AG lediglich 5 weitere Anbieter, die sich eine Expertise in diesem Markt aufbauen konnten. Was die Softship AG dennoch von ihren Wettbewerbern unterscheidet, ist zum Einen ihr historischer Background der softwareseitigen Problemlösung in der Linienschifffahrt. Dies äußert sich beispielsweise im Funktionsumfang der Software. Es handelt sich also nicht um eine adaptierte Speditions- oder Container-Leasing-Software, wie dies bei Wettbewerbern teilweise der Fall ist. Zum Anderen stellt ihre Beteiligung an der Airpas Aviation AG ein weiteres Differenzierungsmerkmal dar. Die Kombination beider Märkte, vereinigt in einem Unternehmen, macht die Softship AG weltweit einzigartig.

### Unternehmensgeschichte

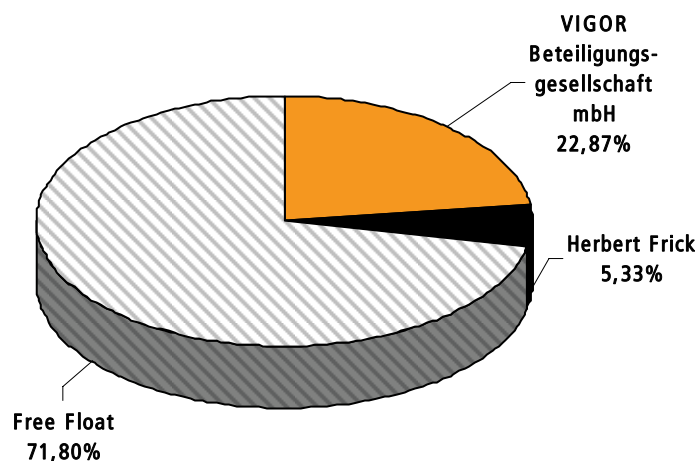
- 1989:**
  - Gründung der Softship GmbH durch Herbert Frick und Heiko Nocke
  - Ziel: Erstellung branchenspezifischer Software für die Schifffahrt
- 1991:**
  - Launch der ersten Standardsoftware
- 1992:**
  - Erste Installation im Ausland
- 1996:**
  - Gründung der Softship Pte Ltd. in Singapur
- 1998:**
  - Start für die Umsetzung des Business Partner Konzepts
- 2000:**
  - Umwandlung in eine Aktiengesellschaft
- 2001:**
  - IPO der Softship AG
  - Gründung der Softship Antwerpen, Belgien
- 2002:**
  - Gründung der Airpas Aviation AG (Joint Venture)
- 2004:**
  - Gründung der Repräsentanz Softship Rotterdam, Niederlande
  - Neue Repräsentanz in Argentinien
  - Neuer Business Partner in Chile
- 2005:**
  - Gründung einer neuen Repräsentanz in Indien
  - Neuentwicklung der Software for the Shipping Business mit moderner Anwenderoberfläche und deutlich mehr Webfunktionen
- 2006:**
  - Fertigstellung der 4'ten Generation der Shipping Software
  - Beginn der Entwicklung der 5'ten Generation der Shipping Software
  - Singapur als günstiger Produktionsstandort wird personell deutlich aufgestockt

Konzernstruktur



Quelle: Softship AG

Aktionärsstruktur und Wertpapierbesitz von Organmitgliedern per Juni 2007



Aktionär	Anzahl Aktien	Anteil
VIGOR Beteiligungsgesellschaft mbH	429.270	22,87%
Herbert Frick	100.044	5,33%
Heiko Nocke*	70.012	3,73%
Detlef Müller*	39.980	2,13%
Thomas Wolf*	30.032	1,60%
Free Float	1.347.686	71,80%
<b>Summe</b>	<b>1.877.000</b>	<b>100,00%</b>

\* wird dem Free Float zugeordnet, da unter 5%

Quelle: Softship AG

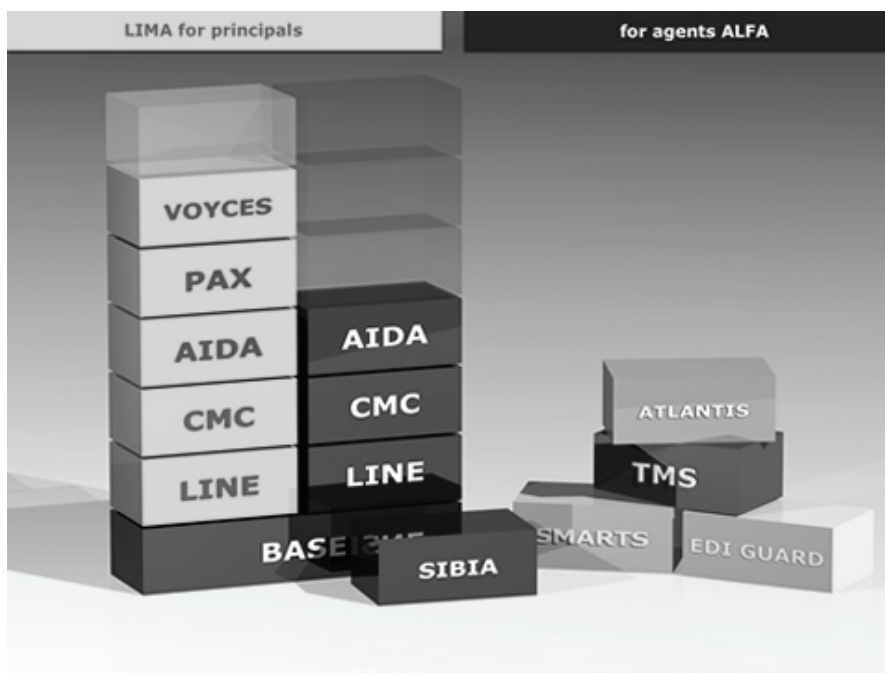


### Produkte und Technologie:

Die Produkte der Softship AG stellen umfangreiche Softwarelösungen dar für Principals (Reedereien), Agents (Linienagenten), Terminals, Surveyors (Sachverständige für Schadensabwicklung), Lessors und, Lessees (Containerverpächter / -pächter), P & I-Korrespondenten / -Broker („Protection & Indemnity“; Versicherungsvertreter / -makler), sowie für Charterer. Durch die Beteiligung an Airpas Aviation AG werden auch Softwarelösungen für Airlines und neuerdings auch für Flughäfen angeboten.

Einen Auszug über die angebotenen Softwarelösungen für Prinzipale und Agenten ist in der folgenden Abbildung zu sehen. Die einzelnen Softwareprodukte können hier nach dem Baukastenprinzip miteinander kombiniert werden. Das Fundament stellt dabei das Softwareprodukt BASE mit der Stammdatenverwaltung dar. Darauf aufbauend werden, je nach Kundenanforderungen, verschiedene Module zu einem konsistentem System hinzugefügt.

### Softwarelösungen für Principals und Agents:



Die Software wird sowohl für Client-Server Systeme, wie auch für IBM iSeries Plattformen angeboten. In Erweiterung der eigenen Softwareprodukte vertreibt die Softship AG als Lizenz- und Businesspartner von namhaften IT-Unternehmen wie ORACLE, IBM, CITRIX und SYBASE Middleware- und Datenbankensoftware. Daneben kooperiert Softship auch mit diversen Anbietern von Finanzbuchhaltungssoftware und ist durch die strategischen Partnerschaften in der Lage Komplettlösungen aus Finanzbuchhaltung- und Schifffahrtsoftware anzubieten.

### Für Principals (z.B. Reedereien):



Bildet das Fundament der gesamten Anwendung. Hier werden alle Stammdaten verwaltet, die benötigten Formulare und Formate hinterlegt, sowie alle Zugriffsberechtigungen eingestellt.



Ermöglicht eine lückenlose und zeitnahe Kontrolle der Agenturtätigkeiten zu jedem Zeitpunkt der Reise und ist somit nützlich für den Line Manager sowie die Geschäftsleitung. Durch die nativen EDI-Funktionalitäten ist die Anwendung auch für globale Reedereien geeignet.



Ermöglicht die professionelle und effektive Kontrolle aller Container. Automatische Demurage/Detention-Abrechnung ist wirkungsvoll bei Durchsetzung der Ansprüche von Prinzipalen.



Konsolidiert alle Einnahmen und Ausgaben und erzeugt tagesaktuelle Disbursements Accounts nach Principal, Schiff, Reise, Hafen und weiteren Kriterien.



Organisiert das Passagiergeschäft auf Frachtschiffen: Anfragen und Quotierungen, Optionen und Buchungen, Online-Check von Kabinen und Reisen, Tickets, etc.



Tool zum Fahrplanmanagement. Liefert Prognosen für Kosten und Erträge, detaillierte Reisekalkulation, Statistiken und Analysen, transparente Darstellung der Finanzdaten.



Steuert alle Aufgaben rund ums Datei-Management im micro-LAN über WAN bis hin zur Server-Farm, z.B. automatische Überwachung von E-Mails, Druckaufträgen oder EDIFACT-Nachrichten.



Sammelt und verarbeitet Daten direkt aus den ALFA-Modulen und stellt sie im Data Warehouse auf Abruf bereit. Ermöglicht die nötige Transparenz für den wirtschaftlichen Erfolg.



Optimiert die Maintenance & Repair-Geschäftsprozesse für Equipment Operators durch die Integration von Equipment Management und der Kommunikation beteiligter Parteien: Lessors, etc.

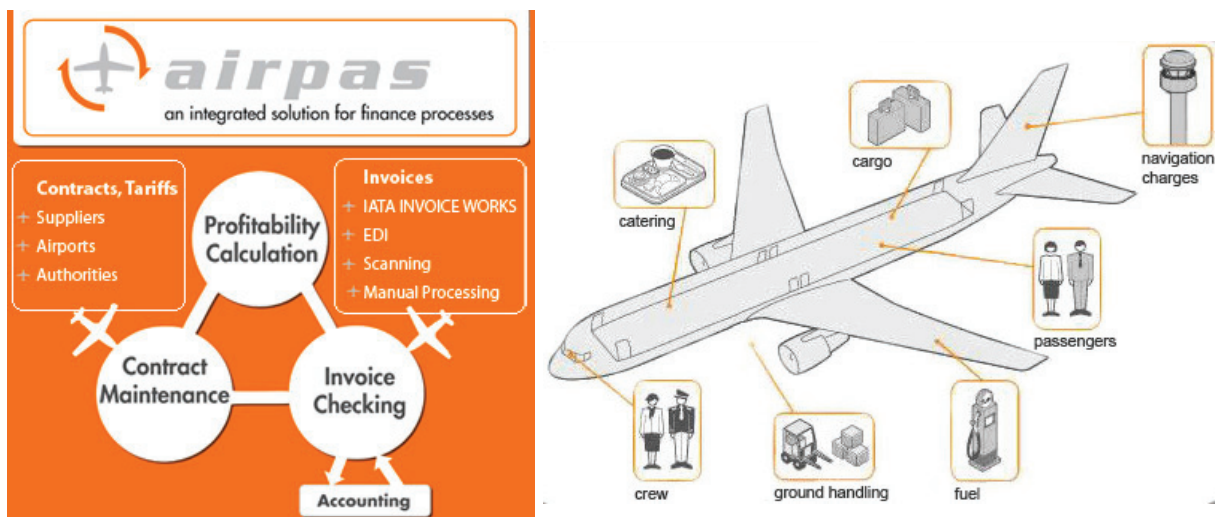


Professionelles IT-Werkzeug für die papierlose Schadensabwicklung. Alle Daten der Schadensfälle werden in elektronischen Akten gespeichert. Kosten, Rückerstattungen Regressansprüche und Abzüge werden automatisch gespeichert und optimiert.

### Für Airlines:

Das Beteiligungsunternehmen Airpas Aviation AG bietet eine hoch integrierte Softwarelösung für das Kosten- und Finanzmanagement von Airlines an. Aufgrund der steigenden Anforderungen der Airlines an Controlling-, Budget- und Abrechnungssysteme werden derartige Softwareprodukte in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen, damit Fluggesellschaften im hoch wettbewerbsintensiven Markt der Luftfahrt bestehen können.

Airpas ermöglicht nicht nur die Erfolgsberechnung von einzelnen Flugstrecken, sondern auch das effektive Kosten- und Finanzmanagement der Geschäftsprozesse in Zusammenhang mit Catering, Crew, Cargo, etc. Mit Hilfe der Software können das ganze Vertragsmanagement und der elektronische Rechnungsaustausch mit Flughäfen, Behörden, Lieferanten und Kunden abgewickelt werden.



Quelle: Airpas Aviation AG

Erst kürzlich wurde vom Unternehmen vermeldet, dass Air Berlin nach einer dreimonatigen Testphase das gesamte Finanzmanagementsystem auf die von Airpas Aviation AG angebotene Software umgestellt hat. Die Software wird damit bei Air Berlin und deren Töchtern DBA und LTU in den Bereichen Controlling, Einkauf und für die Abrechnung flugbezogener Kosten und Leistungen wie z.B. Treibstoff, Flughafengebühren und Catering eingesetzt.

Bei der Airpas Software handelt es sich zumeist um Installationskosten bzw. Lizenzgebühren in der Größenordnung von 200 - 500 T€ Für kleinere Fluggesellschaften mag diese Initialinvestition zu kostspielig erscheinen. Um das Produkt von Airpas dennoch für diese Zielgruppe attraktiv zu gestalten, stellt Softship via Rechenzentrum die Software als Dienstleistung zur Verfügung (Application Service Provider) und profitiert von den erzielten Kosteneinsparungen der Kunden in Form einer Vergütung. Diese neue Softwarelösung wird unter dem Namen ASISTIM (**A**chieve **S**avings **I**n **S**hort **T**ime & **I**ncrease **M**argin) vermarktet.

## Kundenstruktur

### Schifffahrtbereich

Die Hauptkunden der Softship AG stammen im Wesentlichen aus der Transport-Logistik-Industrie. Daneben betreut die Softship AG auch einige wichtige Kunden mit Individualprojekten, die aus anderen Dienstleistungsbereichen stammen. Wenn man den Umsatz nach Kundengruppen unterteilt, so führen die Reedereien mit einem Anteil von 59%. Dem folgen die Agenturen mit 19% und die sonstigen Kunden mit 23% Umsatzanteil. Bei den Reedereien handelt es sich eher um kleine bis mittelgroße Reedereien. Somit gehören die weltweiten Top-10-Reedereien nicht bzw. noch nicht zum Kundenkreis der Softship AG, da diese mit eigenen Softwareprodukten aufwarten können.

Kundengruppe	Umsatzanteil
Reedereien	59%
Agenturen	19%
Sonstige Kunden	23%

Quelle: Softship AG

Noch vor wenigen Jahren erwirtschaftete Softship einen Großteil des Umsatzes mit Agenturen. Diese Umsatzverschiebung hin zu Reedereien ist auf eine Neuausrichtung bei Softship in der Vergangenheit zurückzuführen. Während der anfängliche Kundenfokus noch auf den Agenturen lag, so hat das Unternehmen den Funktionsumfang der Software sukzessive für die Bedürfnisse von Reedereien erweitert. Die vollzogene Entwicklung ist durchaus positiv anzusehen, da die aktuelle Zielgruppe als wesentlich finanzstärker einzustufen ist. Angesichts der durchschnittlichen Implementierungskosten (Installation, Anpassungsprogrammierung, Einmallyzenzkosten) von 100-500 T€ hat sich das Unternehmen damit eine breitere (potenzielle) Kundenbasis geschaffen.

### Luftfahrtbereich

Bei der Beteiligung Airpas Aviation AG kann die Kundenstruktur folgendermaßen gegliedert werden:

- Airlines: Charter-, Linien- und Cargo Airlines
- Flughäfen: Erste Projekte werden umgesetzt

Die Umsätze werden überwiegend mit Airlines aus den Bereichen Charter-, Linien- und Cargo Airlines erwirtschaftet. Als neue Kundengruppe sind Flughäfen hinzu gekommen. Da sich dieser Bereich noch im Aufbau befindet, sind für das Jahr 2007 lediglich geringe Umsatz- und Ergebnisbeiträge zu erwarten.

**Referenzen der Softship AG**

Die Kunden der Softship AG sind in fast allen Erdteilen anzutreffen. Als besonderer Erfolg ist die gelungene Kundenakquise in Nordamerika anzusehen. So ist es in 2007 erstmals in der Firmengeschichte gelungen, auf dem für die Softship AG bisher verschlossenen Markt der USA Fuß zu fassen. (Vgl. BISL, unten)



Quelle: Softship AG

**Neukunden in 2006 bzw. 2007**

Folgende Neukunden konnte die Softship AG /Airpas Aviation AG in jüngerer Vergangenheit gewinnen:

2006	Neukunde:	Modul / Produkt
März	MANICA Freight Services	LINE, CMC, AIDA
Mai	BSA Transport Pte Ltd.	LINE
August	FOCS Container Services	LINE
September	Forbes-Patvolk	LIMA
September	United Arab Shipping Agency, Bremen	ALFA
Oktober	Singapore Maritime Academy	LIMA
Oktober	Atlantic Cargo Services	LIMA
Dezember	a. hartrodt GmbH & Co. KG, Hamburg	EDI-GUARD
Dezember	TNT Airways, Belgien	Airpas
Dezember	Air Berlin (auch DBA und LTU)	Airpas
2007	Neukunde:	Modul / Produkt
Februar	KESS	LIMA, AIDA, VOYCES
März	CISNAV, Montreal	LIMA
März	BISL (Bermuda International Shipping Ltd.), NY	LINE, CMC, AIDA

Quelle: Softship AG

### Personal

#### Vorstand

##### Herbert Frick



Als Diplom-Informatiker und Schifffahrtskaufmann ist Herr Frick im Vorstand für die Bereiche Sales und Marketing sowie für Investor Relations zuständig. Vor seinem Informatikstudium war er in einer Linienagentur als Sachbearbeiter und in einer Reederei als Schiffsdisponent in der Praxis der Linienschifffahrt tätig. Nach Abschluss des Studiums arbeitete Herr Frick in einem Softwarehaus in den Bereichen Softwareentwicklung und Projektsteuerung, bevor er mit Heiko Nocke die Softship Datenverarbeitung GmbH gründete.

##### Detlef Müller



Herr Müller ist Diplom-Wirtschaftsinformatiker und verantwortet im Vorstand der Softship AG die Bereiche Produktion und Finanzen/Controlling. Nach Studienabschluss begann er seine Tätigkeit für Softship als Programmierer und ist seit der Gründung für die Gesellschaft tätig. Im Jahre 1994 trat Herr Müller in die Geschäftsleitung von Softship ein. Zudem ist er seit 2002 Mitglied des Aufsichtsrates bei der Airpas Aviation AG

##### Thomas Wolff



Herr Wolff ist im Vorstand der Softship AG für die Leitung des Produktbereiches Großkunden zuständig. Nach seiner Lehrausbildung zum Reproduktionsfotograf sowie seiner Ausbildung zum Organisationsprogrammierer war Herr Wolff von 1985 bis 1989 bei der CPL Unternehmensberatung GmbH als Programmierer tätig. Im Anschluss wechselte Herr Wolff zu Softship und ist seit der Gründung für die Gesellschaft tätig. Im Jahr 1994 trat Herr Wolff in die Geschäftsleitung der Softship ein.

#### Aufsichtsrat

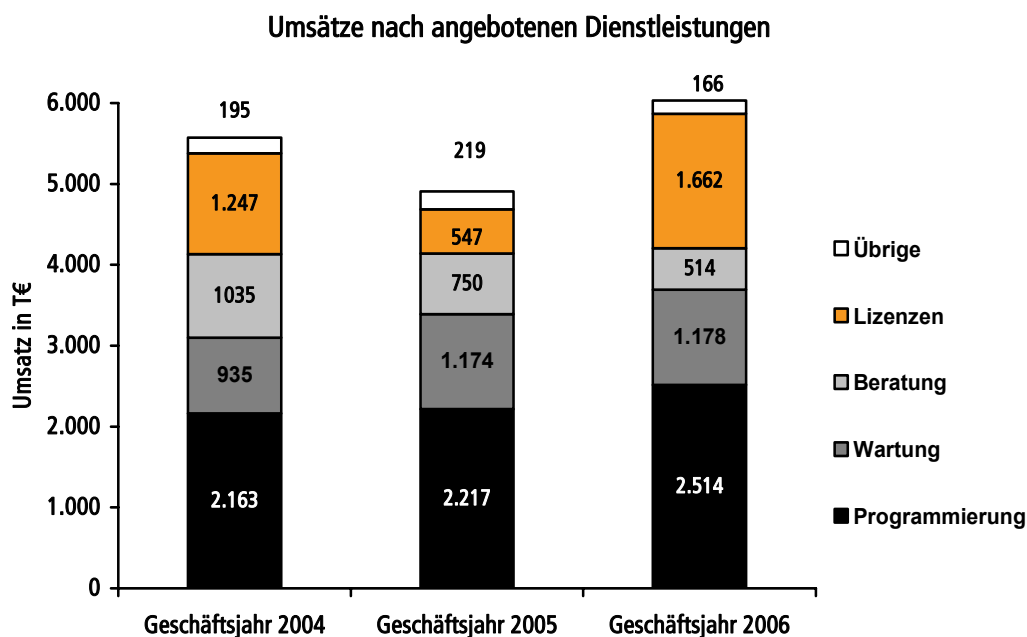
- **Klaus Brenken** (Vorsitz): Rechtsanwalt, spezialisiert auf Transport-, Speditions-, Fracht- und Versicherungsrecht sowie internationales Kaufrecht mit angrenzenden Rechtsgebieten
- **Heiko Nocke** (stellv. Vorsitz): Diplom-Informatiker, Mitgründer von Softship, zum 31.12.2006 aus dem Vorstand der Softship AG ausgeschieden und seitdem Mitglied des Aufsichtsrates
- **Wolfgang Pflüger**: Diplom-Volkswirt, Chef-Volkswirt der Berenberg Bank



## Geschäftsentwicklung in 2006 bzw. 1.Quartal 2007

Die im General Standard notierte Softship AG hat im Geschäftsjahr 2006 den Konzernumsatz um 23% auf 6.034 T€ (Vorjahr 4.907 T€) steigern können. Auf der Ertragsseite wurde der Sprung in die Gewinnzone wieder erreicht. Das EBIT verbesserte sich von -346 T€ auf +281 T€. Damit erhöhte sich die EBIT-Marge vom Umsatz von zuvor -7,1% auf +4,7%. Nach Zinsen und Abschreibungen blieb unterm Strich noch ein Gewinn von 120 T€ (Vorjahr -201 T€) übrig. Das Ergebnis nach DVFA verbesserte sich von -0,11 € auf 0,06 € je Aktie. Damit wurde die Prognose vom Vorstand für das Geschäftsjahr 2006 mit 6 Mio. € Umsatz bei einer EBIT-Marge von 10% nur in der Umsatzgröße getroffen. Für das Geschäftsjahr 2007 stellt der Vorstand eine erneute Umsatzsteigerung von 20% auf ca. 7,2 Mio. € bei einer angestrebten EBIT-Marge von 10% in Aussicht. Bei Erreichen der EBIT-Marge von 10%, würde der Konzern ein EBIT von 720 T€ aufweisen.

Die positive Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis wurde von beiden Geschäftssegmenten Schifffahrt und Luftfahrt (primäres Berichtsformat) getragen. Die externen Verkäufe (konsolidiert um Innenumsätze) stiegen im Schifffahrtsbereich von 4.339 T€ um 22,1% auf 5.296 T€ und im Luftfahrtbereich<sup>1</sup> von 568 T€ um 30% auf 738 T€. Sowohl in der Schifffahrt mit 77 T€ (Vorjahr -147 T€) als auch in der Luftfahrt mit 43 T€ (Vorjahr -54 T€) wurde somit ein Gewinn erwirtschaftet. Im sekundären Berichtsformat können die Umsätze in Dienstleistungsumsatz (Programmierung, Beratung und Wartung), Lizenzumsatz und Übrige eingeteilt werden. Eine detaillierte Aufschlüsselung der Umsätze findet sich in der folgenden Abbildung.



Quelle: Softship AG

<sup>1</sup> Umsatz und Ertrag der Airpas Aviation AG wurden in den Konzernabschluss quotal einbezogen

## UNTERNEHMENS PORTRAIT

Das erste Quartal 2007 verlief laut Unternehmensangaben nach Plan. Der Konzernumsatz stieg im Vergleich zum Vorjahresquartal um mehr als 30% auf 1.330 T€ (Vorjahr 1.021 T€). Das EBIT liegt saisonalbedingt mit - 120 T€ (Vorjahr -320 T€) noch im negativen Bereich. Damit hat sich das EBIT im Vorjahresquartalsvergleich um 200 T€ verbessert. Der Anteil der Luftfahrtsparte am Gesamtumsatz beträgt 141 T€ (Vorjahr 94 T€) bzw. am EBIT -26 T€ (Vorjahr -94T€). Ähnlich sah es auch bei der 100%-Beteiligung Softship Data Processing Pte Ltd. in Singapur aus. Hier stieg der Umsatz von 71 T€ auf 146 T€ und das EBIT verbesserte sich von -102 T€ auf 51 T€. Die Prognose des Vorstands für das Geschäftsjahr 2007 wird aufrechterhalten. Aufgrund der deutlichen Abnahme der liquiden Mittel wurde zur Sicherung der Liquidität eine Kreditlinie in Höhe 400 T€ vereinbart, wovon 150 T€ gleichzeitig wieder zinstragend angelegt wurden.

### **Einschätzung Trust Research**

Der Umsatzeinbruch durch das nicht hinreichende Neukundengeschäft im Jahr 2005 konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr mehr als kompensiert werden. Somit stellen das Geschäftsjahr 2006 sowie das 1.Quartal 2007 eine gute Basis dar, um Umsatz und Ertrag für das Gesamtjahr 2007 deutlich zu steigern. Die für das 1.Quartal 2007 vermeldeten Zahlen untermauern die vom Vorstand prognostizierte Umsatz- und Ergebnisverbesserung. Das EBIT konnte im betreffenden Zeitraum bereits um 200 T€ verbessert werden. Bei Erreichen der Planzahlen könnte das Management nicht nur den Aktienkurs beflügeln sondern auch das Vertrauen der Anleger wieder zurück gewinnen.

Gleichermaßen ist die Bedeutung von Lizenzeinnahmen für die Softship AG nicht zu übersehen. Da es sich hierbei um Einmallyzenzen handelt, ist die Gesellschaft darauf angewiesen, permanent neue und nach Möglichkeit auch größere Kunden zu gewinnen. Denn die Höhe der Lizenzgebühr ist erster Linie von der Anzahl der User abhängig. Zudem wird erfahrungsgemäß ein Großteil der Neukunden im 4. Quartal gewonnen, so dass eine verlässliche unterjährige Prognose des Jahresumsatzes Schwierigkeiten bereitet. Weitere wichtige Umsatzträger stellen die Anpassungsprogrammierungen sowie die Wartungsverträge dar. Sowohl bei der Programmierung als auch bei den Wartungsverträgen kann von einem festen Umsatzbestandteil ausgegangen werden, wobei Letztere im Optimalfall 15-20% der Lizenzgebühr betragen. Allerdings stellen sich die Umsatzerlöse aus Wartungsverträgen mit einer zeitlichen Verzögerung ein, da während des ersten Jahres nach Installation eine für den Kunden nahezu kostenfreie Wartung gewährt wird. Ein Sonderfall stellt der niedrigpreisige asiatische Raum dar, bei dem es sich als schwierig erweist, Umsatzerlöse in Höhe von den in Europa üblichen 15-20% der Lizenzeinnahmen über Wartungsverträge zu generieren.

Für den Luftfahrtbereich ist zu erwarten, dass die neu gewonnenen Kunden (Air Berlin, TNT Airways) den Bekanntheitsgrad von Airpas nachhaltig erhöhen werden und sich weitere Airlines für diese Software-Lösung entscheiden. Darüber hinaus hat sich Softship den Marktzugang für kleinere Airlines durch das Angebot von ASISTIM geschaffen, so dass insgesamt von einer positiven Entwicklung dieses Bereichs auszugehen ist.



### Marketing/Vertrieb und Strategie

Nachfolgend werden strategische Elemente der Softship AG hinsichtlich der Produkte und deren Vermarktung zusammenfassend dargestellt.

#### Vermarktungsstrategie

- Kunden/Zielgruppe: Weltweit tätige Reedereien, Schiffsmakler, Schifffahrtsgesellschaften sowie Fluggesellschaften
- Schifffahrt: Starker Fokus auf mittlere und kleine Reedereien mit Feeder- und Short Sea Diensten
- Luftfahrt: Starker Fokus auf Airlines und neuerdings auch auf Flughäfen
- Preisgestaltung:
  - Im Bereich der Lizenzen liegt vollständig bei der Softship AG bzw. der Airpas Aviation AG selbst
  - Im internationalen Markt werden die Preise an die jeweiligen regionalen Marktgegebenheiten angepasst
  - Absatz- und Umsatzplanung ist aufgrund der Preisgestaltung regional differenziert
  - Laufende Dienstleistungen werden auf monatlicher, Wartungsverträge auf Quartalsbasis abgerechnet
  - Wartungsvertrag macht planmäßig 15-20% der Einmallyzenz aus (Europa)
  - Gewährung von Zahlungskonditionen für Lizenzen, die nach Projektfortschritt gezahlt werden
- Vertriebsnetz: Niederlassungen/Repräsentanzen und Vertriebspartner in den wichtigsten Hafenstandorten
  - Ausweitung der regionalen Präsenz (Hafenstädte) => Beratung Support direkt vor Ort
  - Ausbau des Vertriebsnetzes in Süd- und Nordamerika bzw. Asien
- Anreiz: Vertriebsprovisionen für verkaufte Lizenzen
- Airpas Aviation AG:
  - Vermarktung über bestehende Vertriebskanäle der Softship AG
  - Steigerung der Marketingaufwendungen
  - Kostengünstige Bereitstellung via Rechenzentrum für kleinere Airlines unter der Marke „ASISTIM“

#### Produktstrategie

- Baukastenprinzip:
  - Die einzelnen Softwareprodukte können je nach Wunsch modular aufgebaut werden
  - Optimale, kundenspezifische Bedarfsbefriedigung ist gewährleistet
- Produktverbesserung:
  - Laufende Verbesserung der Softwareprodukte in immer kürzeren Zyklen
  - In 2006: Entwicklung der 4'ten Generation der Softship Software fertig gestellt
  - In 2007: Beginn der Entwicklung der 5'ten Generation auf der Basis von Microsoft.Net
- Produktweiterung: Entwicklung neuer Softwareprodukte

### **Unternehmens- und Geschäftsbereichsstrategie**

Ziel der Unternehmens- und Geschäftsbereichsstrategien ist es in erster Linie, Erfolgspotenziale zu generieren. Softship hat hierzu zwei wichtige Schritte unternommen und ist bei der Umsetzung in einem fortgeschrittenen Stadium. Hierzu gehören erstens die Maßnahmen zur dauerhaften Senkung der Kostenstruktur, um die Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig zu steigern. Zweitens erfolgt eine Reorganisation der Unternehmensstruktur zur Reduktion von Komplexität durch klare Zuordnung von Aufgaben und Kompetenzen sowie einer Steigerung der Effizienz. Im Folgenden werden die beiden Maßnahmen näher beschrieben.

#### **1. Optimierung der Kostenstruktur:**

Personalkosten sind für ein Unternehmen in der Softwareentwicklung der entscheidende Kostenfaktor. Genau hier setzt die seit 2005 eingeschlagene Strategie an, mehr und mehr Mitarbeiter in Singapur aufzubauen. Mehr als ein Viertel des Personalstamms, aktuell 15 Mitarbeiter, werden mittlerweile in Singapur beschäftigt. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter in Singapur ist in der Softwareentwicklung tätig, jedoch wurden auch Mitarbeiter für die Bereiche Projektleitung und Services akquiriert. Für Integration und Training der neuen Mitarbeiter mussten im vergangenen Jahr Anfangsinvestitionen getätigt werden, die das Ergebnis in 2006 belastet haben. Allerdings stellt diese Vorgehensweise, d.h. die Investition in IT-Fachkräfte (Informatiker, ausgebildete Programmierer) im kostengünstigeren Ausland, gleichzeitig die Voraussetzung für ein erfolgreiches IT-Offshoring dar. Softship generiert damit künftige Erfolgspotenziale ohne Abstriche beim erhobenen Qualitätsanspruch der Gesellschaft machen zu müssen.

#### **2. Reorganisation der Unternehmensstruktur:** (wird in 2007 vollständig umgesetzt)

Um der wachsenden Komplexität und den Kundenanforderungen gerecht zu werden, wurden die Bereiche Produktion und Support reorganisiert, in die Bereiche „Development“ und „Services“ überführt und damit klare Grenzen gezogen. Damit wird eine Steigerung der Effizienz angestrebt. Die Neugliederung der Bereiche sieht folgendermaßen aus:

- **Services:** Maintenance Service & Helpdesk; Professional Service
- **Development:** Entwicklung der Produkte; Auftragsfertigung

Neben den genannten Strategieansätzen in den angestammten Geschäftsbereichen zielt die Softship AG auch darauf ab, sich Erfolgspotenziale in neuen Tätigkeitsfeldern aufzubauen. So ist das Unternehmen maßgeblich an einen „**Marco Polo**“ **EU-Förderprojekt**<sup>2</sup> mit der Bezeichnung Short Sea XML beteiligt. Dieses Projekt hat zum Ziel, den europäischen Güterverkehr in bedeutendem Maße von der Straße auf die Wasserwege (Short Sea Verkehr) zu verlagern. Erreicht werden soll dies durch eine Steigerung der relativen Wettbewerbsfähigkeit dieses Beförderungsmittels im Vergleich zu dem Straßengüterverkehr. Mit Hilfe eines neuen XML-Standards<sup>3</sup>, einer Metasprache für den Datenaustausch, soll der Informationsfluss zwischen allen Beteiligten in der Short Sea Logistikkette auf effiziente Weise ermöglicht werden. Als Konsequenz ergeben sich für die Nutzer des Systems ein besserer Kundenservice, eine Reduktion der Verwaltungskosten im Transportbereich von bis zu 15% sowie eine bessere Auslastung der verfügbaren Transporteinheiten, wobei die Größe eines Unternehmens dabei nicht entscheidend ist. Aufbauend auf bereits etablierten Datenformat-Standards wird Short Sea XML die nächste Generation der Geschäftsprozessintegration für den Short Sea Güterverkehr darstellen.

Die Softship AG ist bei diesem Projekt durch das Vorstandsmitglied Herbert Frick, der Mitglied im Advisory Board ist, vertreten.

Zwar wird Short Sea XML nach Fertigstellung kostenlos erhältlich sein und über so genannte Short Sea Promotion Centers verbreitet werden. Dennoch sollten sich daraus Vorteile für die Softship AG ableiten lassen. Da das Unternehmen an der Entwicklung, Implementierung und Verbreitung des neuen Standards beteiligt ist, stellt die Softship AG damit ihr Know-how und ihre Entwicklungskompetenz erneut unter Beweis. Von einer Steigerung des Bekanntheitsgrades sowie einer Verbesserung des Unternehmens-Images ist insofern auszugehen. Daneben eröffnet sich das Unternehmen einen neuen Markt und kann für den Short Sea Güterverkehr mit eigenen Software-Lösungen, basierend auf dem XML-Standard, aufwarten.

---

<sup>2</sup> <http://shortseaxml.org>

<sup>3</sup> Extensible Markup Language

## BRANCHENANALYSE

### Marktentwicklung und Wettbewerbschancen

#### Schifffahrtsbranche

Die Rahmenbedingungen in der Schifffahrtsbranche waren in 2006 sehr gut. Die treibende Kraft ist der florierende Welthandel, der in 2006 um 8,9% zugenommen hat. In 2005 lag der Anstieg bereits bei 7%. Für 2007 wird ein weiteres Wachstum von 7,6% prognostiziert.<sup>4</sup> Die deutliche Zunahme des Welthandels schlägt sich insbesondere im Containerumschlag der Häfen nieder. Einen Überblick über den Containerumschlag in den 20 größten Häfen gibt die Tabelle unten wieder. Die in der Tabelle hervorgehobenen Häfen stellen die wichtigen Standorte der Softship AG dar, in denen das Unternehmen mit Niederlassungen / Repräsentanzen vertreten ist. Zwar sind Welthandel bzw. globaler Containerumschlag keine direkte Messgröße für die künftige Geschäftsentwicklung der Softship AG. Dennoch können diese Größen als Indikator für den potenziellen Bedarf nach professionellen Software-Lösungen aufgrund der zunehmenden Abwicklungskomplexität sowie dem Erfordernis der Effizienzsteigerung in der Schifffahrtsbranche herangezogen werden. So muss ein steigendes Frachtaufkommen in immer kürzerer Zeit abgewickelt und dokumentiert werden, womit semi-professionelle Software-Lösungen in naher Zukunft mehr und mehr überfordert sein werden.

Container-Umschlag der 20 größten Häfen (in Mio. TEU = 20-Fuß-Container)

Platz	Hafen	<i>Ø-WR 2006/2002</i>	2006	2005	2004	2003	2002
1	<b>Singapur</b>	<b>10,1%</b>	<b>24,8</b>	<b>23,2</b>	<b>21,3</b>	<b>18,4</b>	<b>16,9</b>
2	Hongkong	5,0%	23,2	22,4	22,0	20,4	19,1
3	Shanghai	26,0%	21,7	18,1	14,6	11,3	8,6
4	Shenzhen	24,9%	18,5	16,2	13,7	10,6	7,6
5	Busan	6,0%	12,0	11,8	11,5	10,4	9,5
6	Kaohsiung	3,6%	9,8	9,5	9,7	8,9	8,5
7	<b>Rotterdam</b>	<b>10,5%</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>8,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,5</b>
8	Dubai	20,7%	8,9	7,6	6,4	5,2	4,2
9	<b>Hamburg</b>	<b>13,3%</b>	<b>8,9</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,4</b>
10	Los Angeles	8,6%	8,5	7,5	7,3	7,2	6,1
11	Qingdao	22,7%	7,7	6,3	5,1	4,2	3,4
12	Long Beach, CA	12,9%	7,3	6,7	5,8	4,7	4,5
13	Ningbo	39,0%	7,1	5,2	4,0	2,8	1,9
14	<b>Antwerpen</b>	<b>9,9%</b>	<b>7,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,1</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>
15	Guangzhou	31,6%	6,6	4,7	3,3	2,8	2,2
16	Port Klang	8,8%	6,3	5,5	5,2	4,8	4,5
17	Tientjin	25,2%	5,9	4,8	3,8	3,0	2,4
18	New York	8,4%	5,1	4,8	4,5	4,1	3,7
19	Tanjung Pelepas	15,5%	4,8	4,2	4,0	3,5	2,7
20	<b>Bremen</b>	<b>10,0%</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>

Quelle: Port of Hamburg

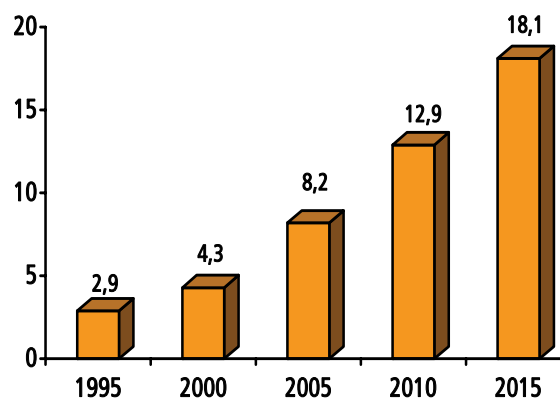
<sup>4</sup> Vgl. IWF

## BRANCHENANALYSE

Seit dem Beitritt von China zum Freihandelsabkommen der WTO (im Jahr 2001) hat der globale Handel einen deutlichen Schub bekommen. Maritime Beförderungskapazitäten einschließlich Hafenanlagen und Hinterlandanbindungen haben sich zu einem knappen Gut entwickelt. Lange Wartezeiten (Liegezeiten) und verschärfte Sicherheitsanforderungen sowie gestiegene Energiepreise ließen die Kosten in die Höhe schnellen. Trotz dieser Entwicklung sind und bleiben Schiffe bei den Transportmitteln die energiesparendste und günstigste Alternative, um Waren und Menschen zu transportieren. Durch die Fertigstellung und die Inbetriebnahme von sehr großen Container-Schiffen findet eine zunehmende Konzentration der Ladung auf wenige Häfen, die für solche Schiffe geeignet sind, statt. Dieser Umstand bietet für die so genannten Feederdienste, welche mit kleinen Schiffseinheiten Zubringerdienste durchführen, große Wachstumschancen. Die Feederdienste sind das klassische Betätigungsfeld von kleineren Reedereien, der neben den Linienagenturen klassischen Zielgruppe für Softship-Produkte.

Der globale seegebundene Handel soll nach Prognosen des HWWI (Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut) weiterhin überproportional wachsen, und erst nach 2015 soll es zu einer Verlangsamung des Wachstumstempos kommen. Eine Prognose des Container-Umschlags für den bedeutendsten Hafen der Softship AG gibt die folgende Abbildung wieder.

Umschlagprognose Hamburger Hafen in Mio. TEU (20 Fuß-Container)



Quelle: Hafen Hamburg Marketing e.V.

### Luftfahrtbranche

Die zivile Luftfahrt ist in 2006 nach Passagierzahlen erneut stark gewachsen. Insbesondere die Region Asien/Pazifik konnte ein überdurchschnittliches Wachstum verzeichnen. Die Passagierzahlen der westlichen Länder (Nordamerika und Europa) sind ebenfalls angestiegen. Der Boom bei Billigfliegern hat angehalten und wird nach Schätzungen der HVB über die nächsten Jahre erhalten bleiben. Trotz gestiegener Treibstoffpreise konnten viele Unternehmen der Luftfahrtbranche ihre Gewinne erhöhen. Nichtsdestotrotz müssen die Airlines bestrebt sein ihre Kosten durch Effizienzsteigerungen am Boden und in der Luft zu senken. Genau hier setzt Softships Beteiligung Airpas Aviation AG an und bietet mit ihrer integrierten Software-Lösung ein maßgeschneidertes Produkt für Kosten- und Effizienzmanagement.

### **Wettbewerber**

Der Markt für Schifffahrtssoftware stellt ein Angebots-Oligopol dar. Neben der Softship AG gibt es weltweit fünf weitere Anbieter, die in diesem Bereich tätig sind. Allerdings haben die meisten Wettbewerber ihren Ursprung nicht in der Linienschifffahrt und demzufolge einen abweichenden oder weniger spezifischen Angebotsfokus als die Softship AG. Nachfolgend werden die einzelnen Wettbewerber näher vorgestellt.

#### **Four Soft Ltd. (4S)**

Das Unternehmen wurde im Dezember 1999 in Hyderabad (Indien) gegründet. Four Soft beschäftigt aktuell mehr als 950 Personen in Indien und im Ausland. Nach der Übernahme der Schifffahrtsaktivitäten von Fraser Williams (FWL) Ende 2006 ist Four Soft zu einem neuen und zudem börsennotierten Konkurrenten der Softship AG aufgestiegen. Die Aktien sind seit dem 12. März 2004 an der „National Stock Exchange of India (NSE)“ und an der „Mumbai Stock Exchange (BSE)“ gelistet. Das Unternehmen bietet neben Standardsoftwarelösungen auch kundenspezifische, maßgeschneiderte Softwarelösungen rund um die Logistikindustrie/ Supply Chain Management an. Im Geschäftsjahr 2005/2006 wurde ein Umsatz von 17,2 Mio. € erwirtschaftet. 63% der Umsätze stammen aus Europa, 32% aus Nordamerika und 3,5% aus Asien. Mit über 300 Kunden in 120 Ländern und 50.000 Benutzern ist 4S einer der größten Anbieter von IT-Logistik-Lösungen. Unter den Top 20 Spediteuren benutzen 10 die Produkte von 4S. Zum Kundenkreis gehören namhafte Kunden wie DHL, Kühne+Nagel und Schenker.

Four Soft Ltd. verfolgte in den letzten Jahren eine deutliche Strategie des anorganischen Wachstums und übernahm in den Jahren 2004 bis 2006 verschiedene Logistik- und Softwareunternehmen (CargoMate BV, DCS Transportation, TransAxiom), worauf auch der hohe Umsatzanteil in Europa zurückzuführen ist.

#### **Shipnet AS**

Das aus Norwegen stammende Unternehmen verfügt über die größte Deckungsgleichheit mit der Softship AG. Eigenen Angaben zufolge ist die Shipnet AS einer der größten Anbieter von Softwarelösungen für die Schifffahrt. Das Unternehmen beschäftigt in etwa 59 Mitarbeiter und erzielte in 2005 einen Umsatz von 10 Mio. €. Die Zielgruppe ist mit der der Softship AG vollkommen identisch. Im Fokus stehen Reedereien und Schiffsmakler. Das Unternehmen hat weltweit Niederlassungen in Norwegen, USA, Singapur, Australien, England, Griechenland, Dubai und Niederlande. Das Produktportfolio deckt die Bereiche Buchung und Disposition, Befrachtungsmanagement, Reisebuchhaltung, Kostenkontrolle und Budgetierung ab. Für Schiffsmakler werden individuelle Lösungen für die Bereiche Buchungskontrolle, Dokumentation, Reparatur & Wartung, Gebührenmanagement, Auftragskostenrechnung und das Schadensmanagement entwickelt. Wesentlicher Unterschied der Gesellschaften liegt in den Produkten: Während Softship individuell veränderbare Standardpakete vermarktet, integriert die Shipnet AS nur kundenspezifisch entwickelte Softwarelösungen, was zu deutlich höheren Anschaffungskosten führt.

### **Tradeship Inc.**

Die 1993 in New York gegründete Tradeship Inc. bietet Softwarelösungen rund um das komplette Transportwesen an (Speditionen, Schienenverkehr, Lagerhäuser, etc.). Weltweit beschäftigt das Unternehmen etwa 150 Mitarbeiter. Der Bereich der Schifffahrtslogistik wird durch die ebenfalls in New York ansässige Tochtergesellschaft BIDM Corp. abgedeckt. Die Produktpalette umfasst dabei Lösungen für den Linienverkehr, die Leasingabwicklung, Schiffsmakler, Containerlager und Wartungsabwicklung. Die Anwendungen sind dabei standardisiert. Sie sind flexibel auf den jeweiligen Systemen konfigurierbar und ebenfalls internetfähig. Das Angebot ist sehr umfassend und kann je nach Bedarf auch im Baukastensystem in Anspruch genommen werden. Es besteht zudem die Möglichkeit, die Anwendung und den Datenbestand von einer externen Serverlandschaft aus steuern zu lassen. Die Kernkompetenz liegt bei der BIDM Corp. aber eindeutig in der Containerverwaltung und in der Abwicklung von Frachtvorgängen.

### **Quantum**

Quantum gehört zu den noch jungen Wettbewerbern der Softship AG (< 5 Jahre). Das Unternehmen ist in Indien angesiedelt und hat in Bangalore ein Entwicklungszentrum. Der weltweite Vertrieb erfolgt über Verkaufs- und Supportbüros in den einzelnen Regionen. Für Europa ist das Büro in London, für Südost-Asien in Singapur und für den mittleren Osten in Dubai zuständig. Eine Ausdehnung auf Südamerika ist Mitte letzten Jahres erfolgt. Das Unternehmen bietet umfangreiche Dienstleistungen und Software-Produkte für die Transportindustrie auf dem Wasser an. Die Produkte umfassen unter anderem Lösungen für die Linienschifffahrt, Linienagenturen, Feederdienste und Spediteure. Zu den Dienstleistungen gehört die Beratung des Managements in den Punkten Strategie und Kostenmanagement. Zusätzlich werden Webdienste zur Unterstützung des Internetauftritts (Design, Marketing, etc.) der Kunden angeboten.

### **Solverminds**

Auch Solverminds gehört zu den neueren Wettbewerbern der Softship AG (< 5 Jahre). Die Gesellschaft betreibt ihre Softwareproduktion in Chennai (Indien). Das Unternehmen bietet Softwarelösungen für Schifffahrtsunternehmen, Agenturen, Terminals, Logistik Unternehmen, Spediteure, etc. an. Zu den Softwareprodukten gehören Kapazitätsplanungs-, Ergebnismanagement-, Kostenmanagement-, Routenanalyse-systeme etc. Der Aufbau des Angebots ähnelt dem von Softship Produkten. Die einzelnen Softwarelösungen können nach dem Baukastenprinzip aufgebaut werden. Auch Solverminds bietet neben der Standardsoftware kundenspezifische Softwarelösungen an. Zu den jüngsten Kunden gehören die Schifffahrtsgesellschaften Emirates Shipping Line, Starship Malaysia und Great Circle Line (Dubai).

## BRANCHENANALYSE

Kriterium	I. Geschäftsfelder	II. Unternehmensgröße [Market Cap aktuell, Umsatz und Gewinn in 2005/2006]	III. Börsen- notierung [ja/nein]	Eignung für Peergroup- Analyse?
<b>Unternehmen</b>				
<b>Four Soft Ltd.</b> (Indien)	Ursprünglich Speditionssoftware; heute: Software und Dienstleistungen für die gesamte Logistikindustrie mit eigener Sparte für die Schifffahrt	Market Cap: 39,2 Mio. € Umsatz: 17,2 Mio. € Gewinn: 1,1 Mio. €	ja	I. ja II. bedingt III. ja
<b>Shipnet AS</b> (Norwegen)	Ursprung in der Tramp-Schifffahrt mit Fokus auf Kostenkontrolle, heute: umfassende Softwarelösungen und Dienstleistungen für die Schifffahrtsbranche	Market Cap: n.a. Umsatz: n.a. Gewinn: n.a.	nein	I. ja II. ja III. nein
<b>Tradeship Inc.</b> (USA)	Software-Produkte und Dienstleistungen für das gesamte Transportwesen, Schwerpunkt auf Container-Verwaltung und Frachtabwicklung	Market Cap: n.a. Umsatz: n.a. Gewinn: n.a.	nein	I. ja II. nein III. nein
<b>Quantum</b> (Indien)	Software-Lösungen und Dienstleistungen für das komplette Transportwesen zu Wasser	Market Cap: n.a. Umsatz: n.a. Gewinn: n.a.	nein	I. ja II. nein III. nein
<b>Solverminds</b> (Indien)	Softwarelösungen und Dienstleistungen für die Schifffahrtsbranche	Market Cap: n.a. Umsatz: n.a. Gewinn: n.a.	nein	I. ja II. nein III. nein

Quelle: Trust Research GmbH

Nach unserer Auffassung ist eine Peergroup-Analyse der Vergleichsunternehmen aus nachfolgenden Gründen nicht sinnvoll. Zum Einen weisen die Vergleichsunternehmen einen abweichenden Spezialisierungsgrad in punkto Softwarelösungen für die Schifffahrt auf und verfügen zudem nicht über die Kombination „Schifffahrt und Luftfahrt“. Zum anderen sind aufgrund der fehlenden Börsennotiz der Peergroup-Unternehmen keine Daten zu Umsatz und Ergebnis erhältlich. Eine Ausnahme dazu bildet die Four Soft Ltd., die in Indien an der Börse gelistet ist. Da die Übernahme der Fraser Williams Schifffahrtsaktivitäten durch die Four Soft Ltd. im Jahr 2006 zwar in deren Börsenkurs berücksichtigt, jedoch noch nicht fundamental in Umsatz- und Ergebnisausweis enthalten ist, sehen wir an dieser Stelle auch von einem direkten Vergleich des Unternehmens mit der Softship AG ab. Aufgrund des abweichenden Geschäftsjahres der Four Soft Ltd. (31.03.), liegt kein aktueller Jahresabschluss des Unternehmens vor.

Gemäß der von Four Soft eingeschlagenen Wachstumsstrategie und Finanzkraft ist es nicht auszuschließen, dass auch die Softship AG als potenzieller Übernahmekandidat für die Four Soft Ltd. gilt.



## SWOT-ANALYSE

### Stärken

- Als Spezialsoftwareanbieter im Nischenmarkt für Schifffahrt und Luftfahrt tätig
- Gute Reputation durch großen, internationalen Kundenstamm
- Qualitätsführerschaft und größter Funktionsumfang der Softwareprodukte
- Weltweite Niederlassungen/ Repräsentanzen bzw. Partner
- Reduzierung der Branchenkonjunkturabhängigkeit durch Zwei-Branchenstrategie
- Erstmals in der Firmenhistorie gelungen, auf dem US-amerikanischen Markt Fuß zu fassen

### Schwächen

- 2/3 der Lizenzumsätze werden im 4. Quartal erwirtschaftet (starke Saisonabhängigkeit)
- Schwierige Prognose von Umsatz- bzw. Ergebnisentwicklung aufgrund hoher Schwankungen der Lizenzumsätze
- Planungsvorgaben wurden in der Vergangenheit nicht immer erreicht
- Niedriger Börsenkurs gibt Anreiz für eine mögliche (feindliche) Übernahme
- Geringe Liquidität in der Aktie

- Hohe Wachstumsraten der Schifffahrts- und Luftfahrtbranche
- Zunehmende Komplexität in der Logistik begünstigen die Nachfrage nach professionellen Softwarelösungen
- Hohe Markteintrittsbarrieren für neue Wettbewerber, da branchenspezifisches Know-how erforderlich
- Börsengang der Beteiligung Airpas Aviation AG bei positiver Geschäftsentwicklung in den nächsten Jahren
- Neue Softwareprodukte für die Schifffahrts- und Luftfahrtbranche
- Marco Polo EU-Förderprojekt

- Wettbewerber sind großteils in Niedriglohnländern angesiedelt und verfügen damit über eine bessere Kostenstruktur => Gefahr durch Niedrigpreisstrategie der Wettbewerber.
- Starke Abhängigkeit von Neukundengeschäft
- Hoher Forderungsbestand, aufgrund langer Zahlungsziele
- Lange Projektlaufzeiten und Zahlungsziele erhöhen das Ausfallrisiko bei Forderungen
- Planungsunsicherheit
- Abhängigkeit von der Weltkonjunktur

### Chancen

### Risiken

## FUNDAMENTALANALYSE

### Gewinn- und Verlustrechnung

(T€)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e
Umsatzerlöse	5.575	4.907	6.034	7.241	8.327	9.576	11.013	12.665	14.564
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistung	-3.355	-3.633	-3.507	-4.487	-5.138	-5.794	-6.586	-7.617	-8.668
<b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>	<b>2.221</b>	<b>1.274</b>	<b>2.527</b>	<b>2.755</b>	<b>3.189</b>	<b>3.782</b>	<b>4.426</b>	<b>5.047</b>	<b>5.896</b>
Vertriebskosten	-1.049	-1.098	-1.378	-1.521	-1.665	-2.011	-2.368	-2.660	-3.058
Allgemeine Verwaltungskosten	-503	-682	-775	-724	-746	-771	-800	-833	-871
Sonstige betriebl. Erträge	83	234	101	253	291	335	385	443	510
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-144	-75	-194	-230	-264	-302	-347	-398	-457
<b>EBIT</b>	<b>608</b>	<b>-346</b>	<b>281</b>	<b>533</b>	<b>806</b>	<b>1.033</b>	<b>1.297</b>	<b>1.600</b>	<b>2.020</b>
Zinsen und ähnliche Erträge	20	15	16	17	34	50	60	71	86
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-12	-2	-11	-9	-26	-26	-35	-35	-35
<b>Neutrales Ergebnis</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>50</b>
<b>Außerordentliches Ergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>EBT</b>	<b>616</b>	<b>-333</b>	<b>286</b>	<b>542</b>	<b>813</b>	<b>1.057</b>	<b>1.322</b>	<b>1.636</b>	<b>2.070</b>
Ertragssteuern	-271	132	-166	-300	-152	-496	-625	-765	-949
Sonstige Steuern	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Jahresergebnis</b>	<b>346</b>	<b>-201</b>	<b>120</b>	<b>242</b>	<b>661</b>	<b>561</b>	<b>697</b>	<b>871</b>	<b>1.121</b>

Kennzahlen der Gewinn- und Verlustrechnung	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e
Umsatzrendite	6%	-4%	2%	3%	8%	6%	6%	7%	8%
Umsatzwachstumsrate	--	-12%	23%	20%	15%	15%	15%	15%	15%
EBIT-Marge	11%	-7%	5%	7%	10%	11%	12%	13%	14%
Quote Herstellungskosten	60%	74%	58%	62%	62%	61%	60%	60%	60%
Quote Vertriebskosten	19%	22%	23%	21%	20%	21%	22%	21%	21%
Quote Verwaltungskosten	9%	14%	13%	10%	9%	8%	7%	7%	6%
Quote sonst. betriebl. Aufwand	3%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Gesamtkapitalrendite	8%	-5%	3%	5%	12%	9%	10%	11%	12%
Anzahl der Aktien in Tsd.	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877
Kurs zum Stichtag 26.06.2007 (€)	2,79	3,28	2,10	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Ergebnis je Aktie (€)	0,18	-0,11	0,06	0,13	0,35	0,30	0,37	0,46	0,60
Marktkapitalisierung (€)	5.237	6.157	3.942	3.754	3.754	3.754	3.754	3.754	3.754
KUV	0,9	1,3	0,7	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
KGV	15,2	n.a.	32,9	15,5	5,7	6,7	5,4	4,3	3,3

Quelle: Softship AG; Trust Research

## FUNDAMENTALANALYSE

### Bilanz

(T€)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e
<b>I. Anlagevermögen Summe</b>	<b>1.068</b>	<b>1.260</b>	<b>1.370</b>	<b>1.093</b>	<b>1.016</b>	<b>1.044</b>	<b>1.066</b>	<b>1.099</b>	<b>1.143</b>
1. Immatr. Vermögensgegenstände	506	539	691	693	699	701	702	704	705
2. Sachanlagen	105	114	154	175	192	218	240	270	313
3. Finanzanlagevermögen	0	0	87	87	87	87	87	87	87
4. Latente Steuern *	438	571	400	100	0	0	0	0	0
5. Sonstiges langfr. Vermögen	19	37	37	37	37	37	37	37	37
<b>II. Umlaufvermögen Summe</b>	<b>3.274</b>	<b>3.092</b>	<b>3.146</b>	<b>3.909</b>	<b>4.701</b>	<b>5.378</b>	<b>6.148</b>	<b>7.058</b>	<b>8.198</b>
1. Künft. Ford. aus Dienstl.-Verträgen	16	18	7	8	10	12	16	22	33
2. Forderungen aus L.L.	1.918	1.876	2.639	3.057	3.423	3.857	4.344	4.890	5.462
3. Forderungen geg. Gesellschafter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Sonstige Vermögensgegenstände	59	73	61	0	0	0	0	0	0
5. Wertpapiere	495	220	6	6	6	6	6	6	6
6. Liquide Mittel	786	905	434	838	1.262	1.503	1.782	2.139	2.698
<b>Summe Aktiva</b>	<b>4.343</b>	<b>4.353</b>	<b>4.516</b>	<b>5.002</b>	<b>5.717</b>	<b>6.422</b>	<b>7.214</b>	<b>8.157</b>	<b>9.341</b>
<b>I. Eigenkapital</b>	<b>3.647</b>	<b>3.445</b>	<b>3.587</b>	<b>3.829</b>	<b>4.490</b>	<b>5.052</b>	<b>5.749</b>	<b>6.620</b>	<b>7.741</b>
1. Grundkapital	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877	1.877
2. Kapitalrücklage	2.105	2.105	2.105	2.105	2.105	2.105	2.105	2.105	2.105
3. Gewinnrücklage	-335	-537	-395	-153	509	1.070	1.767	2.638	3.759
4. <i>Ergebnisvortrag**</i>	0	0	0	0	242	903	1.465	2.162	3.033
5. <i>Jahresüberschuss**</i>	0	0	0	242	661	561	697	871	1.121
<b>II. Rückstellungen</b>	<b>190</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>138</b>	<b>152</b>	<b>167</b>	<b>184</b>	<b>202</b>	<b>222</b>
1. langfristig	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. kurzfristig	190	125	125	138	152	167	184	202	222
<b>III. Fremdkapital</b>	<b>506</b>	<b>782</b>	<b>804</b>	<b>1.035</b>	<b>1.075</b>	<b>1.204</b>	<b>1.282</b>	<b>1.335</b>	<b>1.378</b>
<b>1. Fremdkapital langfristig</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>125</b>	<b>374</b>	<b>374</b>	<b>504</b>	<b>504</b>	<b>504</b>	<b>504</b>
a) Gegenüber Kreditinstituten	0	0	123	373	373	373	373	373	373
b) Anleihen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Latente Steuern	-	-	-	0	0	130	130	130	130
c) Langfristige Verbindl. aus L.L.	8	6	2	1	1	1	1	1	1
<b>2. Fremdkapital kurzfristig</b>	<b>498</b>	<b>777</b>	<b>679</b>	<b>661</b>	<b>701</b>	<b>700</b>	<b>778</b>	<b>831</b>	<b>874</b>
a) Gegenüber Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) Verbindl. aus Dienstl.-Verträgen	0	34	1	1	1	1	1	1	1
c) Verbindlichkeiten aus L.L.	327	451	432	461	485	515	549	592	626
d) Sonstige kurzfristige Verbindl.	171	292	246	199	215	184	228	238	247
<b>Summe Passiva</b>	<b>4.343</b>	<b>4.353</b>	<b>4.516</b>	<b>5.002</b>	<b>5.717</b>	<b>6.422</b>	<b>7.214</b>	<b>8.157</b>	<b>9.341</b>

\* bis zum Jahr 2006 saldiert; ab 2007e separat dargestellt

\*\* nachrichtliche Darstellung; entspricht nicht der üblichen Darstellung der Softship AG

Kennzahlen der Bilanz	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e
Anlagenintensität	25%	29%	30%	22%	18%	16%	15%	13%	12%
Eigenkapitalquote	84%	79%	79%	77%	79%	79%	80%	81%	83%
Anlagendeckungsgrad 1	341%	273%	262%	350%	442%	484%	539%	602%	677%
Anlagendeckungsgrad 2	342%	274%	271%	385%	479%	532%	586%	648%	721%
Liquidität 1. Grades	158%	117%	64%	127%	180%	215%	229%	257%	309%
Liquidität 3. Grades	658%	398%	463%	591%	670%	769%	790%	849%	938%
Working Capital (€)	2.777	2.316	2.467	3.248	3.999	4.678	5.370	6.227	7.324
KBVe	1,2	1,4	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4

Quelle: Softship AG; Trust Research

## BEWERTUNG

### DCF Modell

(T€)	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	CV
Umsatz	7.241,0	8.327,2	9.576,2	11.012,7	12.664,6	14.564,3	
Wachstum Umsatz	20%	15%	15%	15%	15%	15%	
EBIT Marge	7%	10%	11%	12%	13%	14%	
<b>EBIT</b>	<b>533,5</b>	<b>805,9</b>	<b>1.033,0</b>	<b>1.297,5</b>	<b>1.599,9</b>	<b>2.019,7</b>	
Ertragssteuern auf EBIT (40%)	-213,4	-322,4	-413,2	-519,0	-640,0	-807,9	
Abschreibungen	141,9	141,5	144,2	143,9	145,4	148,0	
Veränderungen Rückstellungen	12,5	13,8	15,2	16,7	18,4	20,2	
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Operativer Brutto Cash Flow</b>	<b>474,5</b>	<b>638,9</b>	<b>779,1</b>	<b>939,1</b>	<b>1.123,7</b>	<b>1.380,0</b>	
Investitionen Nettoumlaufvermögen	-376,9	-327,2	-437,8	-412,8	-499,3	-538,8	
Investitionen Anlagevermögen	-165,0	-165,0	-172,0	-166,0	-178,0	-192,0	
<b>Free Cash Flow</b>	<b>-67,4</b>	<b>146,7</b>	<b>169,3</b>	<b>360,2</b>	<b>446,4</b>	<b>649,2</b>	<b>655,7</b>
Barwerte	-67,4	133,5	140,2	271,5	306,2	405,3	428,5
Summe Barwerte	1.189,3						
Terminalwert	4.824,3						
Wert des operativen Geschäfts	6.013,6						
Liquide Mittel	837,6						
Finanzverbindlichkeiten	-1.034,9						
Marktwert Eigenkapital	5.816,3						
Anzahl Aktien in Tausend	1.877						
<b>Fairer Wert je Aktie (€)</b>	<b>3,10</b>						

Grundlagen DCF Modell	
WACC	9,9%
EK Quote	83%
β	1,20
FCF Wachstumsrate	1%
Zins Eigenkapital	10%
risikoloser Zins	4,7%
Tax Shield	40%

Die Grundlagen für die Berechnung der Kapitalkosten sind innerhalb des Modells abgebildet. Der faire Wert je Aktie wurde in Höhe von 3,10 € ermittelt. Im Rahmen der nachstehenden Sensitivitätsanalyse ergeben sich aus der Variation der Parameter „Ewiges Wachstum“ (FCF-Wachstumsrate) und „Zinssatz“ (WACC) ein Mittelwert von 3,59 € und ein Median von 3,32 €. Dem ermittelten Fair Value von 3,10 €. liegt somit eine konservative Betrachtung zu Grunde.

### Sensitivitätsanalyse

	Zinssatz								Fair Value	
	6,9%	7,9%	8,9%	9,9%	10,9%	11,9%	12,9%	3,10 €		
Ewiges Wachstum	0,0%	4,24	3,61	3,12	2,74	2,42	2,14	1,93	Mittelwert	3,59
	0,5%	4,52	3,89	3,34	2,91	2,56	2,26	1,99		
	1,0%	4,86	4,21	3,58	<b>3,10</b>	2,71	2,38	2,05		
	1,5%	5,25	4,59	3,87	3,32	2,89	2,52	2,12		
	2,0%	5,73	5,04	4,19	3,56	3,08	2,67	2,20		
	2,5%	6,31	5,57	4,57	3,84	3,29	2,85	2,28		
	3,0%	7,05	6,21	5,01	4,17	3,54	3,04	2,38		

## TECHNISCHE ANALYSE

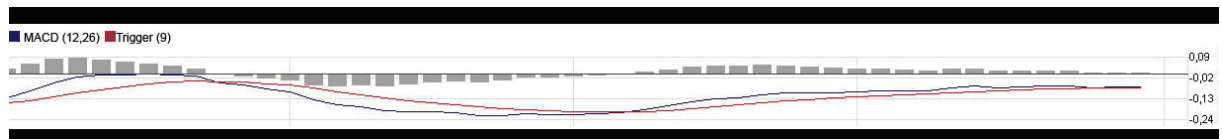
### Exponential Moving Average (EMA) (8,13)



Nach einer zweijährigen abwärtsgerichteten Phase befindet sich die Softship Aktie in einer seitwärts verlaufenden Bodenbildungsphase mit guter Unterstützung bei 2,00 €. Die Aktie notiert derzeit unter der 90 Tage Linie (2,16) und unter der 200 Tage Linie (2,43). Der Trendindikator EMA (8,13) ist mit 2,10 und 2,12 noch leicht negativ.

Bei den Exponential Moving Averages handelt es sich wie bei den Simply Moving Averages um einen gleitenden Durchschnitt, die allerdings nicht gleich sondern exponentiell gewichtet sind. Aktuellere Kurse werden somit bei dieser Art der Durchschnittsbildung stärker gewichtet. Das Kreuzen des Kurses eines Wertpapiers mit dem EMA von unten nach oben kann als Kaufsignal gewertet werden und umgekehrt.

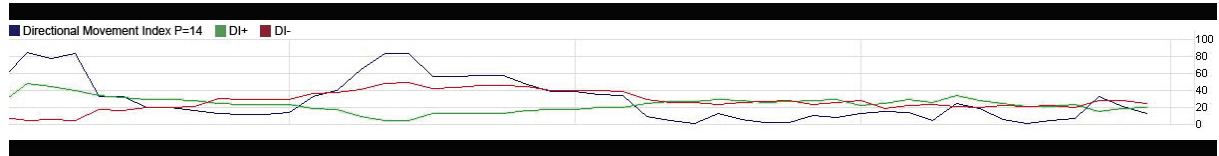
### MACD (12,26,9)



Der MACD notiert mit -0,07 knapp unterhalb der Nulllinie, bildet jedoch seit Jahresanfang positive Divergenzen aus.

Bei einem MACD oberhalb der Nulllinie wird von einem Aufwärtstrend ausgegangen und umgekehrt. Bilden sich in einem Trend bei den Kursen immer neue Extremwerte in Richtung des Trends aus, spricht man von Divergenzen, die ein Abschwächen des Trends anzeigen.

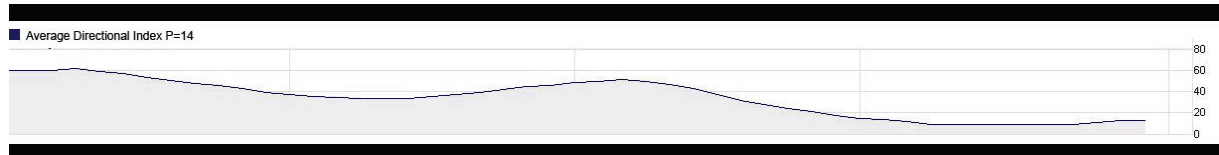
### Directional Movement Index (DMI) (14)



Seit Ende Mai weist der DMI negative Werte aus. Der DI+ liegt bei 19,23, der DI- bei 24,36, verläuft jedoch eher seitwärts gerichtet.

Der DMI beruht auf der Annahme, dass in einem Aufwärtstrend die Hochs von Periode zu Periode steigen und im Abwärtstrend die Tiefs sinken. Kreuzt der DI+ den DI- von unten nach oben so wird ein Kaufsignal generiert und im umgekehrten Fall ein Verkaufsignal. Zur Vermeidung von Fehlsignalen sollte eine weitere Bestätigung des Signals durch die Preisbewegung in die Richtung des Signals in der nächsten Periode abgewartet werden.

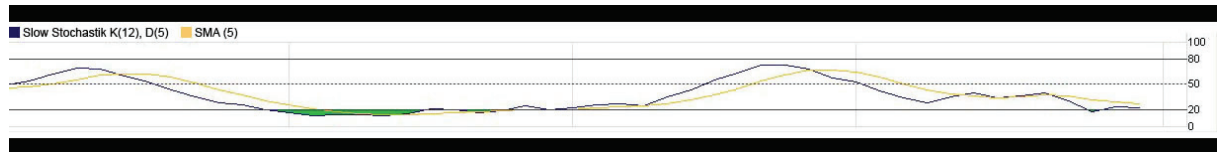
### Average Directional Index (ADX) (14)



Die schwach ausgeprägte Trendintensität unterstreicht auch der ADX, der keine klare Aussage zu einer Trendphase erlaubt.

Der Average Directional Movement Index wird aus der Glättung des DMI gebildet und misst die Trendintensität. Der ADX wird oft benutzt, um zu bestimmen, ob ein Trend vorliegt, er zeigt aber nicht die Trendrichtung an. Oft wird empfohlen nur auf trendfolgende Signale einzugehen, wenn der ADX steigt. Bei der Glättung des ADX werden die gleichen Parameter verwendet wie beim zugrunde liegenden DMI.

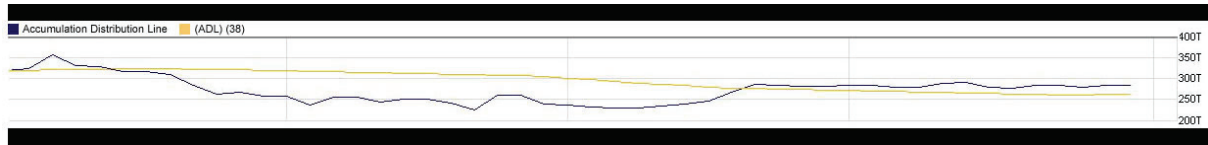
### Slow Stochastik K(12), D(5)



Der Slow Stochastik Indikator befindet sich mit 21,68 klar in der überverkauften Zone, hat den gleitenden Durchschnitt aber noch nicht nach oben geschnitten.

Die Stochastik wird benutzt, um in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während des Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben (<20) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>80) ein Verkaufsignal aus.

### Accumulation Distribution Line (ADL) (38)



Seit Anfang Februar befindet sich die AD-Linie mit einem Wert von 284.484 über der Durchschnittslinie 261.929, was positiv zu werten ist.

Die Entwicklung der AD-Linie beruht auf der Annahme, dass Preisbewegungen, die von hohem Volumen begleitet werden, aussagekräftiger sind. Steigt der Indikator, wird dies als Indikator für eine erhöhte Nachfrage nach dem Wertpapier gewertet und umgekehrt. Zeigen Kurse noch einen Trend an, während die AD-Linie sich gegenläufig verhält, ist von einem Ende des Trends oder zumindest einer Trendabschwächung zu rechnen.

Soweit nicht anders angegeben beruhen sämtliche Kursangaben und Indikatoren auf Wochenbasis.

#### Fazit:

Nach der langen Abwärtsphase befindet sich die Softship Aktie in einer ausgeprägten Bodenbildung mit guter Unterstützung bei 2,00 €. Die Trendindikatoren liefern zwar noch kein Kaufsignal, bilden jedoch bereits teilweise positive Divergenzen aus. Zudem befinden sich die Overbought- / Oversold- Indikatoren im stark überkauften Bereich, so dass die Aktie aus technischer Sicht relativ gut nach unten abgesichert sein sollte.

## FAZIT

Die Softship AG agiert als Spezialsoftware-Anbieter für die Schifffahrt in einer sehr wachstumsträchtigen Branche, die nach Prognosen des HWWI erst im Jahre 2015 an Fahrt verlieren wird. Das Unternehmen ist in einem Nischenmarkt tätig und positioniert sich dort als Qualitätsführer mit umfassenden Branchen-Softwarelösungen.

Nach einem enttäuschenden Jahr 2005 konnte die Softship AG im Jahr 2006 Umsatzsteigerungen von mehr als 20% auf 6.034 T€ verzeichnen und ist wieder in die Gewinnzone zurückgekehrt. Auch im ersten Quartal 2007 setzte sich dieser positive Trend weiter fort; die Gesellschaft steigerte den Konzernumsatz um rund 30% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Für das Gesamtjahr 2007 rechnet das Unternehmen mit einer erneuten Zunahme der Erlöse von 20% auf 7.200 T€ und einer EBIT-Marge von 10%. Positiv hervorzuheben ist auch, dass es Softship erstmals in 2007 gelungen ist, auf dem US-amerikanischen Markt Fuß zu fassen und dort eine größere Reederei als Kunden zu gewinnen.

Neben dem Schifffahrtsbereich hat sich das Unternehmen ein weiteres Geschäftsfeld über die 33,3%-Beteiligung an der Airpas Aviation AG im Luftfahrtbereich aufgebaut. Airpas ist in einem ähnlichen Nischenmarkt wie die Softship AG tätig und bietet integrierte Softwarelösungen für das Kosten- und Finanzmanagement von Fluggesellschaften an. Zusätzlich hat sich Softship jüngst einen Marktzugang zu kleineren Airlines verschaffen, in dem es die Software via Rechenzentrum als Dienstleistung zur Verfügung stellt. Sie wird unter der Marke ASISTIM vertrieben. Der Luftfahrtbereich hat für den Softship Konzern in 2006 sowohl einen Umsatz- als auch Ergebnisbeitrag erbracht und zählt namhafte Fluggesellschaften wie Air Berlin und TUIfly zu seinen Kunden. Damit ist es dem Softship Konzern gelungen, sich strategisch von der Branchenkonjunktur der Schifffahrt unabhängiger zu machen.

In der jüngeren Vergangenheit hat Softship weitere strategische Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit ergriffen. Neben einer Reorganisation der Unternehmensstruktur zur Reduktion von Komplexität und zur Steigerung der Effizienz, betreibt das Unternehmen ein erfolgreiches IT-Offshoring (Singapur) bei der Softwareentwicklung und beschäftigt inzwischen mehr als ein Viertel der Mitarbeiter in Singapur.

Abschließend betrachtet sehen wir die Zukunftsaussichten der Softship AG durchaus positiv. Neben der erfolgreich implementierten Nischenmarktstrategie in zwei wachstumsträchtigen Branchen, der Gewinnung wichtiger Referenzkunden im In- und Ausland sowie der Optimierung der Kostenstruktur wird Softship nach unserer Auffassung zusätzlich von einer marktinduzierten Nachfragerhöhung nach professionellen Softwarelösungen profitieren, die aus immer komplexer werdenden globalen Logistikprozessen resultiert.

Das Discounted Cash Flow Modell ergibt einen **Fair Value** von **3,10 €**.

**Trust Research erwartet auf Sicht von 12 Monaten daher ein deutliches Kurspotenzial.**

**Das Anlageurteil lautet „KAUFEN“.**



## DISCLAIMER

Die TRUST RESEARCH GMBH erstellt ihre Studien unabhängig und frei von Meinungseinflüssen des untersuchten Unternehmens. Die enthaltenen Auffassungen und Prognosen stellen die freie Meinung des verfassenden Analysten der TRUST RESEARCH GMBH dar und können sich aufgrund externer und Unternehmens interner Ereignisse sowie zum Zeitpunkt der Verfassung der Studie nicht bekannt gewordener Tatsachen jederzeit ändern.

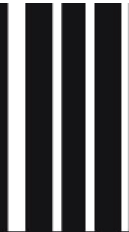
Von der TRUST RESEARCH GMBH erstellte Studien dienen ausschließlich der Information und beinhalten keine Basis für eine vertragliche oder andersartige Verpflichtung, gleich in welcher Form.

Die Studien der TRUST RESEARCH GMBH werden aufgrund von frei zugänglichen und gemeinhin als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Eine Prüfung der Quellen erfolgt nicht. Direkt vom untersuchten Unternehmen erhaltene Informationen werden nach Prüfung auf Plausibilität aufgrund der Verkehrsauffassung in gutem Treu und Glauben verwendet. Eine Gewährleistung für die in den Studien enthaltenen Informationen und Daten wird ausdrücklich nicht übernommen. Für einen Schaden, der aus der Verwendung der Studien und deren Inhalte der TRUST RESEARCH GMBH resultiert, übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung oder Haftung. Investitionsentscheidungen sind nicht aufgrund der Studien der TRUST RESEARCH GMBH zu treffen. Die Gesellschaft empfiehlt Investitionsentscheidungen durch andere Quellen, wie ordnungsgemäß genehmigte Prospekte, zu treffen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Die Compliance Regelungen der TRUST RESEARCH GMBH entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG.



Trust Research  
GmbH

Trust Research GmbH  
Innere Wiener Str. 11a  
81667 München  
Tel. +49 89 480 58 06-15  
Fax: +49 89 480 58 06-20  
info@trust-research.com  
www.trust-research.com